

UFRJ - UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

**“O CAPITAL INCORPORADOR E A PRODUÇÃO DO  
ESPAÇO URBANO –  
DINÂMICA DO MERCADO IMOBILIÁRIO NO  
MUNICÍPIO DO RIO DE JANEIRO, 2005 A 2011”**

Aluno: Izabel Barbosa Lima  
matrícula nº.: 106026152

Orientadora: Denise Lobato Gentil

AGOSTO 2012

UFRJ - UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

**“O CAPITAL INCORPORADOR E A PRODUÇÃO DO  
ESPAÇO URBANO –  
DINÂMICA DO MERCADO IMOBILIÁRIO NO  
MUNICÍPIO DO RIO DE JANEIRO, 2005 A 2011”**

---

Aluno: Izabel Barbosa Lima  
matrícula nº.: 106026152

Orientadora: Denise Lobato Gentil

AGOSTO 2012

*As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor*

## **DEDICATÓRIA**

A todos que tiveram paciência e respeitaram a minha individualidade. A todos que ficaram impacientes e me encorajaram a seguir em frente. À convivência, às experiências e aos ensinamentos adquiridos na cidade do Rio de Janeiro. Ao amor, à compreensão e à receptividade que sempre fizeram morada nos alegres retornos à querida Campinas.

## **RESUMO**

A análise em questão explora a dinâmica da acumulação urbano-imobiliária, suas especificidades, a interação entre o movimento de valorização do capital imobiliário e a ordenação e ocupação do solo nas grandes cidades.

Além de apresentar a visão geral do processo de acumulação imobiliária, o trabalho apresenta o processo recente verificado na cidade do Rio de Janeiro, desde a expansão do capital para as zonas periféricas da Barra da Tijuca e Jacarepaguá, a partir da década de 1970, até a expansão mais recente verificada a partir de 2005.

Para estudar o processo mais atual utilizou-se a fonte de dados disponível sobre os lançamentos imobiliários e preços. Foram analisados também dados e informações oficiais da prefeitura.

## ÍNDICE

CAPÍTULO I – GÊNESE E REPRODUÇÃO DO CAPITAL IMOBILIÁRIO: UMA PERSPECTIVA TEÓRICA E HISTÓRICA .....	7
I.1 A acumulação urbano-imobiliária e o capital incorporador .....	7
I.1.1 O espaço urbano: marco e objeto de lucro .....	7
I.1.2 O capital incorporador e a valorização imobiliária .....	8
I.1.3 O capital incorporador e a busca por novas frentes de expansão .....	10
I.2 O CAPITAL INCORPORADOR E AS ESTRATÉGIAS DE PROMOÇÃO .....	12
CAPÍTULO II - O AVANÇO DO CAPITAL IMOBILIÁRIO NO RIO DE JANEIRO, 1968 a 2004. ....	15
II.1 Dinâmica das regiões e as novas frentes de expansão imobiliária. ....	15
II.2 Os movimentos espaciais dos incorporadores, estratégias de valorização e a redistribuição dos ricos.....	19
CAPÍTULO III A EXPANSÃO IMOBILIÁRIA RECENTE NO MUNICÍPIO DO RIO DE JANEIRO (2005-2011).....	23
III.1 Evolução das permissões de construção e os novos parâmetros urbanísticos ....	23
III.2 A EXPANSÃO DOS LANÇAMENTOS IMOBILIÁRIOS .....	28
III.2.1 Crescimento dos lançamentos e vendas .....	28
III.2.2 Localização dos lançamentos .....	32
III.3 E OS PREÇOS, PARA ONDE VÃO? .....	36
III.3.1 A evolução dos preços no mercado de imóveis usados .....	36
III.3.2 A evolução dos preços dos novos apartamentos (vis a vis os preços do mercado de imóveis usados) .....	37
III.4 O PROJETO DE REVALORIZAÇÃO DA ZONA DO PORTO.....	39
CONCLUSÃO GERAL .....	41
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	42

# **CAPÍTULO I – GÊNESE E REPRODUÇÃO DO CAPITAL IMOBILIÁRIO: UMA PERSPECTIVA TEÓRICA E HISTÓRICA**

## **I.1 A acumulação urbano-imobiliária e o capital incorporador**

### **I.1.1 O espaço urbano: marco e objeto de lucro**

Corrêa (1989 apud Silva, 1992, p. 54) afirma: “o espaço urbano capitalista é um produto social, resultado de ações acumuladas e engendradas por agentes que produzem e consomem o espaço”. Topalov (1979 apud Silva, 1992) já teria caracterizado o espaço urbano como um marco de lucro, suporte físico onde o processo de produção e circulação do capital ocorre, e esse mesmo espaço como um objeto de lucro, no momento que os objetos imobiliários se apresentam como mercadorias.

Dessa forma, os produtores imobiliários entram na disputa em torno do uso da terra, para o fim de realização de seus lucros, assim como os industriais e empresas comerciais que requisitam grandes terrenos para desenvolverem suas atividades econômicas (e terrenos para a reprodução de sua força de trabalho) nas cidades. A concorrência também pode se dar com o Estado, agente responsável por produzir infraestrutura, equipamentos sociais e espaços de lazer nas cidades, ou mesmo reservar áreas agrícolas ou ambientais.

Insumo fundamental à expansão do capital produtivo e produção das mercadorias imobiliárias os estoques de terra estão, no entanto, retidos pelos proprietários fundiários, que exercem o controle sobre sua disponibilidade e forma de utilização. Segundo o economista urbano, Martim O. Smolka (apud Silva, 1992), o preço do terreno é formado por dois componentes. O primeiro deles, o valor potencial, que reflete as condições histórico-institucionais e é o preço inicial a partir do qual a terra será negociada. A concentração fundiária e a posse ociosa da terra, por exemplo, criam a idéia da escassez de terras, mecanismo de garantia dos preços de monopólio aos proprietários fundiários.

Também compõe o preço da terra a expectativa futura dos proprietários fundiários por vantagens locacionais a serem obtidas a partir de mudanças construtivas no entorno de seu terreno, valorizando o uso urbano de uma terra sobre as demais. Essas mudanças

podem estar relacionadas às construções empreendidas pelo capital privado ou às intervenções urbanas realizadas pelo Estado.

Na busca por terrenos, para transformar parcelas do espaço urbano (ou rural, com expectativa de alteração de uso) em sua mercadoria, o capital imobiliário encontrará, portanto, dificuldades ao seu avanço, que pressupõe a apropriação do espaço.

Essas limitações estão fundadas tanto na escassez (socialmente criada) de terra, como vimos, quanto na restrição de usos das propriedades fundiárias. No caso do potencial de uso, o capital está submetido às normas urbanas que regem a utilização do solo. O direito constitucional de propriedade patrimonial de um terreno – seja pela compra ou pela posse – não implica no “direito” irrestrito de construção e edificação do mesmo, a forma de uso do terreno será limitada por leis infraconstitucionais, que autorização ou não os tipos de uso. Assim, o capital está interessado nos terrenos “construtíveis” (ou em torná-los “construtíveis”. Para isso, pode articular politicamente seus interesses para a alteração/adequação das legislações urbanísticas).

Com relação ao que se entende por escassez, a qualidade do terreno é fundamental para o processo de acumulação e esta qualidade reside na posição deste terreno frente aos demais, na sua “conexão com o conjunto de bens e serviços urbanos existentes no espaço construído da cidade” (Lavinias e Ribeiro, 1991, p. 78). Ou seja, o capital está em busca de terrenos urbanizados, ou melhor, em terrenos diferencialmente urbanizados. Em um ambiente de desigualdades sociais e econômicas, as condições infraestruturais estão também distribuídas desigualmente pela cidade, reflexo das relações entre o capital e o Estado, levando à concentração de investimentos públicos nas regiões de interesse privado.

Vejamos, na seção seguinte, como se dá a valorização imobiliária nestes terrenos e a importância de um agente especial, que atuará na superação dos limites à reprodução do capital, tanto no que se refere à apropriação da terra quanto ao desenvolvimento de outras vantagens produtivas.

### **1.1.2 O capital incorporador e a valorização imobiliária**

“Tendo em vista que o terreno está associado à mercadoria produzida – o imóvel – a renovação do estoque de imóvel dependerá da superação do obstáculo da propriedade.” (Silva, 1992, p.56). Tal situação determina, portanto, o aparecimento de



um agente imobiliário que viabilize o acesso de construtoras à terra. O capital incorporador se apresenta, então, para a compra destes terrenos.

Concorrendo por terras urbanizadas e de qualidade “construtível”, o capital incorporador surge como uma forma singular de capital, que articula quatro circuitos de valorização: o industrial, o comercial, o bancário e o de serviços (Lavinhas e Ribeiro, 1991). Para além da aquisição do terreno o capital incorporador também contrata outras diversas atividades necessárias à realização do empreendimento imobiliário. Dessa forma, o capital incorporador vem assumir o controle econômico do processo de produção imobiliária, principalmente, de moradias (Silva, 1992).

Smolka (1983) e Campos (1989) concordam quando identificam o capital incorporador como aquele que adquire terreno com a finalidade de valorizá-lo na alteração de seu uso (no sentido de operação de um processo de edificação), ou seja, como o capital que investe em renda fundiária, exercendo o controle econômico sobre a mudança do solo (apud Silva, 1992). Ao se apropriar de um bem socialmente escasso e modificar seu uso, passa a revendê-lo (o metro quadrado construído) a preço mais caro. Mota e Mendes (2006, p.125) entendem que o objetivo principal do capital imobiliário é a “obtenção de lucros sobre a produção locacional no contexto da (re) produção do espaço urbano”.

A respeito dos movimentos de valorização do capital incorporador, Silva (1992) e Mota e Mendes (2006) utilizam a distinção dos três momentos, elaborada por Smolka (1987):

I – alteração no preço inicial em relação ao preço negociado ao incorporador;

II – variações no preço do terreno decorrentes das modificações no ambiente construído ao longo dos anos;

III - valorização realizada pelo incorporador ao (re) equipar um terreno.

No momento I e II “não é realizada nenhuma produção material sobre o lote, apenas negociações que almejam lucros sobre a (re) produção da cidade, ou seja, da localização” (Mota e Mendes, 2006, p.126).

O processo especulativo refletido nos momentos I e II eleva o preço da terra urbana levando os empresários imobiliários a “buscarem cada vez mais a redução da

cota-parte dos terrenos, ou seja, pressionar o Estado para legalizar a construção de edifícios cada vez mais altos” (Campos, 1989 apud Mota e Mendes, 2006, p.126), garantindo margens de lucro maiores na realização do momento III, de produção para a venda.

No momento I, alerta Silva (1992), o acesso individualizado ao mercado de terra torna-se cada vez mais restrito, sendo evidente o poder dos grandes incorporadores, que se beneficiam de fartos recursos financeiros e subsídios econômicos, graças à garantia da produção de edificações voltada para valorização (momento III).

O sucesso do capital incorporador, como sugerem Lavinas e Ribeiro (1991), reside em sua posição chave nos circuitos de financiamento e sua influência sobre o mercado de terras (através do suporte político e econômico do Estado), ampliando sua capacidade de atuação e conferindo-lhe um controle parcial do processo de reprodução do capital.

Para superar os obstáculos a sua expansão, a atuação do capital incorporador, como de qualquer outro capital, terá que ser dinâmica. Os ganhos imobiliários fundiários dos incorporadores tendem a diminuir sempre que o nível de investimentos público-privado em determinada área atinja seu ponto máximo (Silva, 1992, p.59). E, assim, novamente, a busca por vantagens locacionais deverá ser desencadeada.

Se o fim do movimento de valorização urbano-imobiliária tem sido a produção de mais escassez (de espaços urbanizados “construtíveis”), então, haverá necessidade constante de novos espaços, de abertura de novas frentes de expansão.

### **I.1.3 O capital incorporador e a busca por novas frentes de expansão**

A valorização imobiliária fundada na valorização fundiária, como vimos, depende de “alterações na estrutura urbana da cidade e a conseqüente redefinição da importância de determinadas áreas da cidade em detrimento de outras” (Silva, 1992, p.59).

Dessa forma, o capital incorporador vai buscar a apropriação dos ganhos fundiários imobiliários operando mudanças nos padrões de ocupação do solo urbano, determinando um tempo de duração de seus investimentos em determinadas áreas.

Lavinas e Ribeiro (1991) trabalham com o conceito de fronteira ao discutir a apropriação fundiária e definem: “a fronteira é, pois, a transição no tempo e no espaço, da terra valor de uso para a terra valor de troca mediada pelo capital. Em outras palavras, é o processo de transformação social do significado, material e simbólico, da terra.” (Lavinas e Ribeiro, 1991, p. 73).

Na área rural, aquela transição do valor de uso em valor de troca é simplificado e a valorização está associada ao aumento da produtividade da terra, que deverá ser atingida com o desenvolvimento do progresso técnico, com a internalização de bens de capital e insumos que irão potencializar a produção agrícola.

No caso da terra urbana, o incorporador investe seu capital na mercadoria imobiliária, assentada em um espaço de terra. O desenvolvimento do progresso técnico construtivo por si só não possibilita uma maior produtividade do uso do imóvel. Os investidores estão em constante concorrência por localizações em que possam desenvolver seus produtos. Dessa forma, a mobilidade do capital e a incorporação de terras infraestruturadas e com potencial de construção será essencial para a valorização da produção imobiliária.

Ainda pode esbarrar em outras dificuldades à dinâmica das transações da mercadoria no mercado imobiliário – verificada também no contexto rural – como a existência de outras relações sociais que não tenham a ver com a racionalidade estritamente econômica, como as relações familiares e as relações de vizinhança.

O movimento de valorização fundiária no urbano, portanto, é complexa e se insere em um longo processo histórico de transformação de estruturas de propriedades fundiárias e desenvolvimento do capital, revelando mudanças no padrão de ocupação do espaço urbano, acompanhadas dos permanentes conflitos entre o capital e o social e entre o capital e o próprio capital.

O reconhecimento jurídico da figura do incorporador como agente se efetiva no comando que exerce sobre a mudança do uso do solo urbano (Smolka, 1989, apud Mota e Mendes, 2006). Esse agente facilitou a acumulação capitalista de base fundiária; promoveu uma efetiva subordinação da atividade de edificação à incorporação; e redefiniu a própria matriz de estruturação interna da cidade (Smolka, 1989, apud Mota e Mendes, 2006). Em suma, o capital incorporador vem assumir o controle econômico do solo e de todo o processo de produção imobiliária.

Na seção seguinte veremos as ações possíveis ao capital incorporador para se reestruturar (reinventar) e avançar na sua valorização.

## **I.2 O CAPITAL INCORPORADOR E AS ESTRATÉGIAS DE PROMOÇÃO**

Apesar da importância ressaltada sobre a localização e sua influência sobre a valorização das mercadorias imobiliárias (via valorização fundiária), a valorização dos produtos imobiliários está fundada em diversos outros elementos (constantes do momento III da valorização imobiliária), que não foram destacados até agora. O custo da terra urbana, portanto, compõe apenas uma parcela do preço de uma unidade imobiliária. No Quadro 1, relacionamos alguns dos principais fatores que deverão ter impacto no preço final de um imóvel:

### **Quadro 1 – Elementos que influenciam o preço dos imóveis**

Preço do terreno (custo da terra urbana)
Infraestrutura
Mudanças na legislação (gabaritos)
Progresso técnico dentro do ramo da indústria da construção civil (produtividade)
Salários (custo da força de trabalho / mão-de-obra)
Custo dos equipamentos (aluguel, se for o caso)
Capital de giro da empresa
Juros do financiamento à produção (custo financeiro)
Marketing (custo de propaganda)
Demanda (renda, juros, crédito ao consumidor)

#### **Elaboração própria.**

Como vimos, o preço do terreno está relacionado com a estrutura urbanizada pré-existente e com as normas urbanas vigentes. O incorporador pode entrar em disputa por terrenos já diferenciados, dotados de infraestrutura e do padrão urbanístico que procura, e para onde a demanda já está voltada; mas também, e isto denota a especulação, o incorporador pode efetuar compras de terrenos baratos onde executará infra-estruturas mínimas enquanto aguarda, ou mesmo opera tanto no direcionamento do investimento público para aquele local quanto por mudanças favoráveis na legislação urbanística,

fundamentalmente, pelo aumento de gabarito – aumento de permissão construtiva para cima do solo. Essas ações junto ao Estado lhe garantirão ganhos extras.

Voltando-nos para a indústria da construção civil brasileira, temos que o custo dos equipamentos são altos, muitas vezes tendo que ser alugados ou revezados entre uma e outra obra (tendo que adaptar o tempo de execução e entrega – o retorno do investimento ao incorporador fica debilitado). Com relação ao fator trabalho, incorporadoras que se comprometem com número excessivo de obras, passam a contratar empresas de empreitadas, em que o emprego é ainda mais precarizado (falta de direitos salariais) do que nas próprias construtoras, que pagam baixos salários a sua mão-de-obra pouco qualificada. Dessa forma, garante-se a margem aceitável de lucro com o processo de produção em si.

Nesses últimos tempos, no entanto, com a emergência de um cenário macroeconômico positivo, desenrolou-se um processo de aquisição e fusão de empresas incorporadoras ampliando a capacidade da produção imobiliária de alguns grandes grupos. Este movimento está relacionado com a abertura de capitais e as novas formas de captação de capital de giro para a produção.

Apesar do declínio da taxa SELIC nos últimos anos, de crescimento econômico favorecendo o crescimento da poupança, da implementação de programa do governo federal para financiar a habitação (Minha Casa Minha Vida), e redução pelos bancos públicos da alta taxa de juros de crédito imobiliário, a oferta de crédito imobiliário no Brasil (cerca de 5% com relação ao PIB) ainda é considerada baixa quando comparada a outros países, inclusive os em desenvolvimento. A realização da produção depende da existência de pessoas que disponham de meios monetários suficientes para a aquisição do imóvel, e por isso o crédito é um importante elemento à expansão dos ganhos do mercado.

De forma geral, os tipos de produto imobiliário a serem fabricados são sinalizados pela demanda e os incorporadores dirigem seus investimentos na busca de atingir esses desejos. No entanto, se sabe que os desejos de consumo não são autônomos e sim fruto de relações sócio-culturais e dessa forma, o incorporador, como um agente de mudanças lança mão cada vez mais da propaganda, absorvendo e criando símbolos e vinculando-os aos seus produtos.

Para se promover e garantir a ampliação de suas margens de lucro, como se vê, o incorporador, cada vez mais tende a desatrelar os ganhos imobiliários dos ganhos fundiários (Mota e Mendes, 2006). Para tanto se estabelecem fortes relações entre as empresas incorporadoras (que articulam os serviços de consultoria, comercialização, marketing e intermediação financeira) e a indústria da construção, e entre os incorporadores e o Estado.

Uma estratégia que queremos destacar é o instrumento da especulação imobiliária, seja ela planejada ou não, que faz com que os consumidores paguem alto por eventuais ganhos futuros, na forma de valorização imobiliária (Mota e Mendes, 2006).

A estratégia de construção residencial para a população que constitui a demanda de mais alta renda é apontada como a estratégia dominante do capital incorporador (Smolka, 1992; Silva, 1996; Corrêa, 1995; Mota e Mendes, 2006).

Tal estratégia exerce um significativo rebatimento espacial considerando que o incorporador atua com o objetivo de obter preços de venda cada vez maiores e, dessa forma, amplia a exclusão das camadas populares daquele mercado imobiliário (Corrêa, 1995).

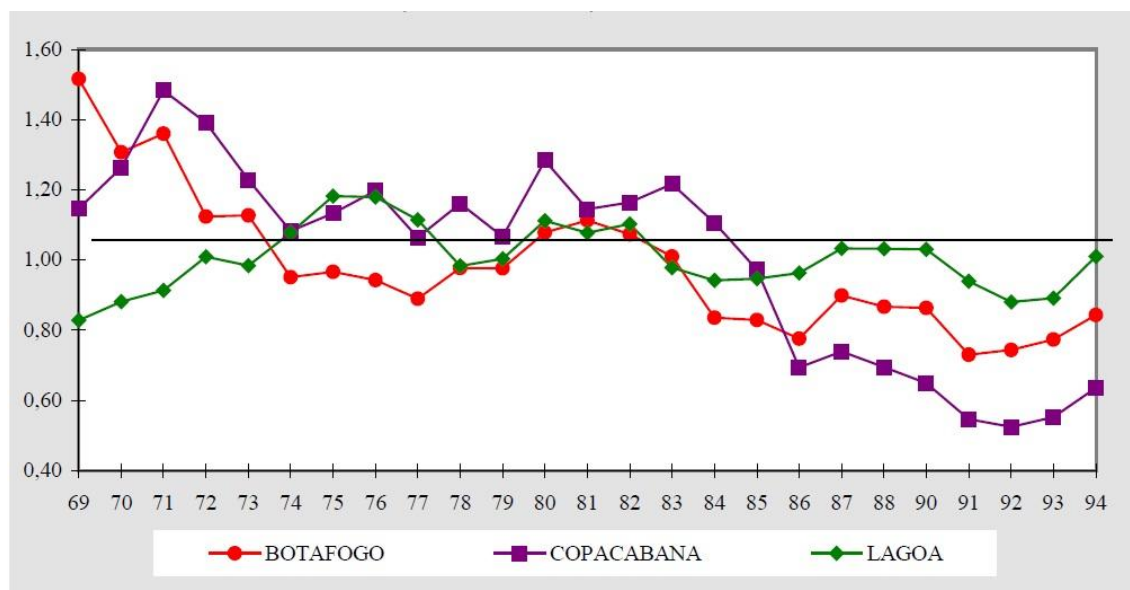
No capítulo 2 analisar-se-á quais estratégias se aplicaram à cidade do Rio de Janeiro nas últimas décadas e quais mudanças no padrão de ocupação do solo foram empreendidas pelo capital incorporador, a partir das análises do comportamento das transações imobiliárias de apartamentos no período de 1968 a 1994 (estudos por Martim Smolka e Pedro Abramo) e verificação dos dados sobre os lançamentos imobiliários entre 1984 e 2004.

## CAPÍTULO II - O AVANÇO DO CAPITAL IMOBILIÁRIO NO RIO DE JANEIRO, 1968 a 2004.

### II.1 Dinâmica das regiões e as novas frentes de expansão imobiliária.

Em 1968, metade das transações imobiliárias formais com apartamentos na cidade ocorria na zona sul, caindo para 30,4% em 1994. Até o ano de 1986 podemos verificar uma variação complementar do grau de transações de apartamentos nas grandes regiões que compõem essa área da cidade, indicando um deslocamento do capital imobiliário intra-zona nesse período (ver gráfico 1). Esta variação está demonstrada pelo coeficiente de especialização no tempo calculado por Abramo e Martins (2001) – o índice tem como base (1,00) a média das transações verificadas para todas as Regiões Administrativas (RA).

**GRÁFICO 1 – Coeficiente de especialização no tempo, transações com apartamentos nas RA's Botafogo, Copacabana e Lagoa.**



Fonte: Abramo e Martins (2001).

Em 1969, a RA Botafogo se mostrou uma região dinâmica e o número de transações imobiliárias era superior uma vez e meia com relação à média de todas as regiões da cidade. Em 1974, esse nível já se figurava abaixo da média. A RA Copacabana, que teve uma forte especialização entre 1969 e 1971 experimentou igualmente uma queda brusca até 1974 quando, durante uma década, o número de transações passa a variar em torno da média, atingindo picos em 1976, 1980 e 1983.

Os capitais de Botafogo e Copacabana montaram sua estratégia de valorização para a Lagoa, ao produzir unidades mais sofisticadas voltadas ao consumo de uma demanda de maior renda. A participação da produção da RA na cidade cresce, a partir de 1972, mas em menos de uma década arrefece, voltando ao mesmo patamar. O destaque no número de unidades transacionadas também é efêmero e em 1977 já apresentava queda.

Como observaram Abramo e Martins, é possível verificar um encurtamento dos ciclos de expansão para determinadas áreas da cidade e um movimento acelerado do capital em busca de novas rotas para a valorização de seus investimentos.

“A aceleração das fases de transição de áreas da cidade impôs aos capitais imobiliários movimentos mais velozes de deslocamentos espaciais, elevando o grau de incerteza quanto ao momento de consolidação do novo padrão de ocupação e do fim da valorização ampliada.” (Abramo e Martins, 2001, p.5)

Essa nova fase apontava para a necessidade de novas estratégias de valorização. O simples deslocamento do capital por áreas já consolidadas da zona sul e zona norte, alterando alguns padrões de edificação dos lugares que avançava, não era mais suficiente para vender novas e maiores expectativas de valorização futura aos consumidores de imóveis. <sup>1</sup> Uma solução encontrada foi a expansão pelas áreas não consolidadas de edificação de Jacarepaguá e região da Barra da Tijuca.

Para se ter idéia da modificação no ciclo de vida dessa região, em 1970 apenas 0,24% das transações com apartamentos da cidade eram realizadas na Barra da Tijuca. Em 1995, 10,68% das transações com apartamentos ocorreram ali. Nesse mesmo ano já era possível perceber a relevância que aquela região da cidade assumiria no segmento

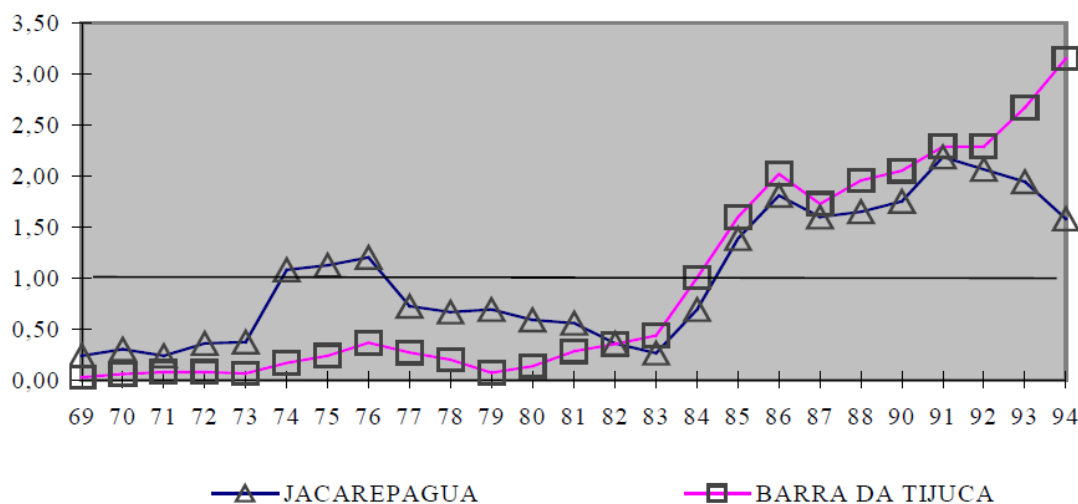
---

<sup>1</sup> A RA da Tijuca apresentou um movimento de verticalização, entre 1970 e 1980, mas não se homogeneizou completamente, por já se apresentar uma área estabilizada antes da incidência do padrão de apartamentos. Na Vila Isabel, bairro mais recente, a atuação do capital foi mais contundente, modificando a característica do estoque imobiliário, com uma crescente verticalização que se estendeu por toda região. A distinção dos novos imóveis nas regiões tem a ver com a reprodução das características dos prédios produzidos na zona sul, e não com o novo padrão de valorização que se colocava a partir das mudanças no produto imobiliário praticadas na Barra da Tijuca. (Abramo e Martins, 2001)



de imóveis comerciais. Em 1995, a Barra participava com 3,37% das transações com imóveis comerciais na cidade. (Abramo e Martins, 2001, p.13)

**GRÁFICO 2 – Coeficiente de especialização no tempo, transações com apartamentos nas RA's Barra da Tijuca e Jacarepaguá.**



Fonte: Abramo e Martins (2001).

Ao comparar o gráfico 2 com o gráfico 1 podemos reparar que a partir do momento que a curva de Botafogo e depois Copacabana descendem, até 1974, a curva de Jacarepaguá ascende. Nos anos seguintes, a curva de Copacabana se estabiliza mas a de Botafogo continua a cair a níveis sempre abaixo da média e Jacarepaguá experimenta momentos de dinâmica nas transações do mercado de imóveis pré-existente, principalmente nos anos de 1975, 1976 e 1977. Enquanto isso, na Barra, novos edifícios eram levantados.

Em 1977, enquanto o número de habite-se reduzia-se à metade na Lagoa, o número da produção habitacional na Barra duplicou com relação a 1976. O mesmo crescimento relativo anual foi verificado em 1978. Se em 1976 aquela RA participava com 1,4% do total de unidades habitacionais produzidas, a participação chegou a quase 20% em 1978, apenas dois anos depois. (Abramo e Martins, 2001)

Passados alguns anos do salto produtivo, já é possível constatar em 1981 um aumento das transações na RA Barra. O nível de transações, frente ao nível de transações do restante da cidade, só fez crescer a cada ano que se seguia, enquanto isso crescia também os pedidos de construção para novas produções naquela área da cidade. Em 1983 a RA Barra da Tijuca já concentrava 43% de toda a área licenciada na cidade – em 1976, no início do crescimento, esse percentual era de 27%. (Silva, 1996)

Analisando ainda a participação da Área de Planejamento 4 – área em que a RA Barra da Tijuca se insere, além da RA Jacarepaguá e a RA Cidade de Deus – no total das novas áreas licenciadas, uma média de 57% no período de 1996 a 2004, podemos verificar o contínuo incremento que essa região continuou a experimentar. A RA Barra da Tijuca também engloba o bairro do Recreio dos Bandeirantes, que já apontava em quinto lugar no número de lançamentos de novos empreendimentos (Silva, 1996, a partir dos dados da ADEMI) entre os anos de 1984 e 1994.

Naquele período analisado por Silva (1996), Ilha do Governador e Barra da Tijuca assumiram os primeiros lugares no total de incorporações (19,41% juntos) seguidos de Jacarepaguá e Tijuca (com 16,82% dos lançamentos). Depois do Recreio (quinta posição), outros bairros significativos em número de empreendimentos lançados foram Vila da Penha, Penha e Botafogo.

Atualizando os dados para o período de 2001 a 2004 (Pesquisa ADEMI), tem-se a seguinte participação dos principais bairros em número de condomínios residenciais lançados: Barra da Tijuca (17,3%), Jacarepaguá (14,9%), Recreio (12,4%), Botafogo (9,6%), Tijuca (7,2%).<sup>2</sup> Como se vê, uma alta especialização dos principais bairros da AP4 na produção de novos edifícios, confirmando os dados sobre licenciamentos na cidade. A importante participação de Botafogo indica também que o bairro da Zona Sul da cidade não perdeu seu dinamismo apesar de ter experimentado uma queda no nível relativo de transações de apartamentos usados até o ano de 1994. Nem mesmo o bairro da Tijuca teria resistido às investidas do capital. O que se pode concluir é que as limitações de estrutura urbana pré-existente não constituíram empecilho à promoção imobiliária.

Dos quinze empreendimentos comerciais lançados entre 2001 e 2004 (dados ADEMI), sete deles se situavam na Barra da Tijuca, três em Botafogo e dois no Recreio, o que demonstra a dinâmica econômica desses bairros. Na Tijuca, Vila Isabel e Jacarepaguá foi lançado um empreendimento em cada um desses bairros.

---

<sup>2</sup> A respeito da ausência da Ilha do Governador dentre os principais lançamentos, Abramo e Martins (2001) já haviam observado a redução das transações de apartamentos e do número de lançamentos naquele bairro desde o início da década de 1980. A hipótese dos autores é que os limites institucionais ali estabelecidos, impedindo a intensificação do uso do solo, teriam incentivado a movimento dos capitais para regiões em que as condições de valorização não estivessem obstaculizadas.

Na próxima seção será feita uma avaliação sobre as estratégias de valorização que explicam a alta especialização das incorporações nos bairros de Jacarepaguá, Barra da Tijuca e Recreio.

## **II.2 Os movimentos espaciais dos incorporadores, estratégias de valorização e a redistribuição dos ricos.**

Smolka (1992) nos fala da necessidade de voltarmos a atenção para os fundamentos micro do “comportamento macroespacial do incorporador” (Smolka, 1992, p. 10), para a diferenciação e promoção de novos atributos das mercadorias imobiliárias e seus efeitos sobre o deslocamento espacial da demanda efetiva no segmento mais lucrativo do mercado de residências.

Ao analisar os dados sobre as transações de apartamentos na cidade entre 1968 e 1984, Smolka (1992) notou, a partir de cálculos econométricos, uma forte associação entre a alocação espacial dos novos empreendimentos e a variação da renda familiar intra-regional e que o mercado de apartamentos era “melhor comportado” no segmento superior (famílias com renda superior e apartamentos de maior valor unitário).

Como vimos, o mercado da Zona Sul saturou ao longo dos anos 1970. A região experimentou nessa década um “fechamento por dentro” (Smolka, 1992) no mercado de alta renda, que pode ser detectado pela convergência dos preços relativos dos imóveis novos aos dos imóveis usados (já valorizados e enobrecidos).<sup>3</sup> Nesse sentido, restava ao capital incorporador partir em busca de valorização ampliada em outras áreas da cidade.

Área de deslocamento provável, a zona norte suburbana, área infraestruturada da cidade (e conectada ao centro), entretanto, com a predominância do mercado de casas e presença marcante do mercado informal de habitação (Smolka, 1992, 14.) não foi

---

<sup>3</sup> O mercado de apartamentos usados responde a tal permeabilização da ordem capitalista (“pax imobiliária”) com a elevação de seu preço relativo, salvo, sintomaticamente, nas áreas do Centro Antigo e a periferia da Zona Oeste (SMOLKA, 1992, p.14) – áreas centrais degradadas e em obsolescência, e zona em que predomina o estoque de edifícios construídos pelo Estado e em que é pequena a participação do capital imobiliário. Nas áreas do Centro Antigo, perspectivas frustradas quanto a ganhos especulativos teriam liberado para aluguel às famílias de baixa renda o estoque de imóveis degradados preexistentes (SMOLKA, 1992, p. 15). No período de 1963 a 1983, 32% das novas unidades da periferia da Zona Oeste foram produzidas pela Companhia Estadual de Habitação do Rio de Janeiro (ABRAMO e MARTINS, 2001).

suficientemente atrativa à demanda por apartamentos das famílias abastadas residentes em outras regiões da cidade.<sup>4</sup>

Os incorporadores então detectaram uma demanda reprimida por imóveis nas classes de média e alta renda. e lançaram mão de estratégias, para atraí-la à zona da Barra e Jacarepaguá. De fato, a análise do preço relativo do metro quadrado para 1980, mostra que o ganho do incorporador foi, nesta nova frente de expansão, três vezes maior (preço relativo do metro quadrado) do que o obtido com a transação de apartamentos novos na área do subúrbio. (Smolka, 1992, p.15)

A Barra da Tijuca é apontada por Silva (1996) como um caso típico de produção do solo urbano em que a produção imobiliária é traço marcante. Área pouco equipada e até então desprezada pela classe média, a Baixada de Jacarepaguá (compreendendo os bairros de São Conrado, Jacarepaguá, Barra da Tijuca e Recreio dos Bandeirantes) foi ocupada pelo uso do solo em bases agrícolas rudimentares e abrigou uma comunidade de pescadores (Silva, 1996). A apropriação capitalista na Barra da Tijuca avançou e no final de 1960 as terras já eram controladas por quatro empresas que obtiveram os terrenos a baixos preços. (Silva, 1996)

O capital incorporador mobilizou os órgãos públicos para instalar a infra-estrutura de serviços na área-alvo (Silva, 1996). O Estado promovia já na década de 1960 e durante a década de 1970, alterações na acessibilidade da Barra da Tijuca com diversos investimentos rodoviários. O resultado foi uma rápida valorização das terras apropriadas por aquelas empresas (Silva, 1996). As novas condições de financiamento habitacional, a partir da segunda metade da década de 1970, colaboravam para a dinâmica do capital incorporador. (Silva, 1996)

A classe média seguiu então em busca das amenidades (praia, distanciamento dos centros caóticos, isolamento/homogeneidade social) apontadas pelo capital incorporador. Os novos produtos traziam as bases materiais e simbólicas necessárias à promoção dos empreendimentos. Levantavam-se condomínios fechados e exclusivos onde predominavam a vigilância e a circulação de pessoas pertencentes a classes de mesma renda, e o lazer era garantido. Um círculo de comércio foi se criando com base também no investimento de grupos incorporadores, na construção de galerias de

---

<sup>4</sup> Foi verificada uma tendência à substituição de algumas casas por apartamentos construídos para as famílias de alta renda já residentes na área.

comércio, os shopping malls, dos grandes espaços de vendas, os shopping centers, e das torres de negócio, as towers, para atender a demanda por serviços dos novos moradores.

O isolamento e o distanciamento do centro, no entanto, só foi possível graças à consolidação da “era do auto” e o poder cada vez mais crescente daquela indústria sobre as intervenções urbanísticas nas cidades a favor do rodoviarismo (Silva,1996). Nesse sentido, as áreas consolidadas da zonal sul se desvalorizavam por conta das heterogeneidades sociais que ali se conformavam, mas também por não haver espaço para os automóveis – sendo que, quando do levante daqueles edifícios, a criação de garagens por unidade residencial não era obrigação construtiva. (Silva,1996)

É, portanto, elucidativa as relações capitalistas que se desenvolveram na região da Barra da Tijuca, partindo da apropriação de grandes áreas de terra por um número de poucas empresas e a atuação em base oligopólica dos proprietários junto aos incorporadores e ao Estado (Silva, 1996). Inovações no estilo de morar e alterações na mercadoria-habitação, um consumo diferenciado do espaço, foi responsável pela diferenciação social de ocupação de uma localidade até então desprezada pela classe média e alta, a “redistribuição dos ricos” no espaço e a “expulsão dos pobres” pela orientação do consumo de “nível superior” e mesmo confrontando os direitos de posse de antigos moradores. (Silva, 1996)

Ao fim de seu estudo sobre as transações imobiliárias, Smolka (1992, p.14) alertou: “é, sem dúvida, sugestiva a concomitância entre a forte desconcentração espacial do mercado capitalista de habitações (o de edifícios de apartamentos) e a notável redução do número de famílias de baixa renda na cidade do Rio de Janeiro.” Silva (1996) também sugeriu a existência de um processo de desconcentração concentradora no mercado imobiliário carioca.

Para além dos movimentos de transição no padrão de ocupação da Baixada de Jacarepaguá, outras fronteiras ao avanço do capital imobiliário foram também verificadas no período – Zona Norte e Zona Suburbana –, mas até então com efeitos menos significativos no que diz respeito à mobilidade sócio-espacial e às inovações imobiliárias.

No capítulo 3 serão analisadas as informações a respeito da nova expansão imobiliária no Rio de Janeiro, verificada a partir da segunda metade de 2000. Utilizando-nos dos dados dos novos lançamentos imobiliários e comportamento dos

preços no mercado de apartamentos novos, assim como do mercado de apartamentos usados buscaremos traçar os caminhos recentes do capital imobiliário e suas estratégias de valorização.

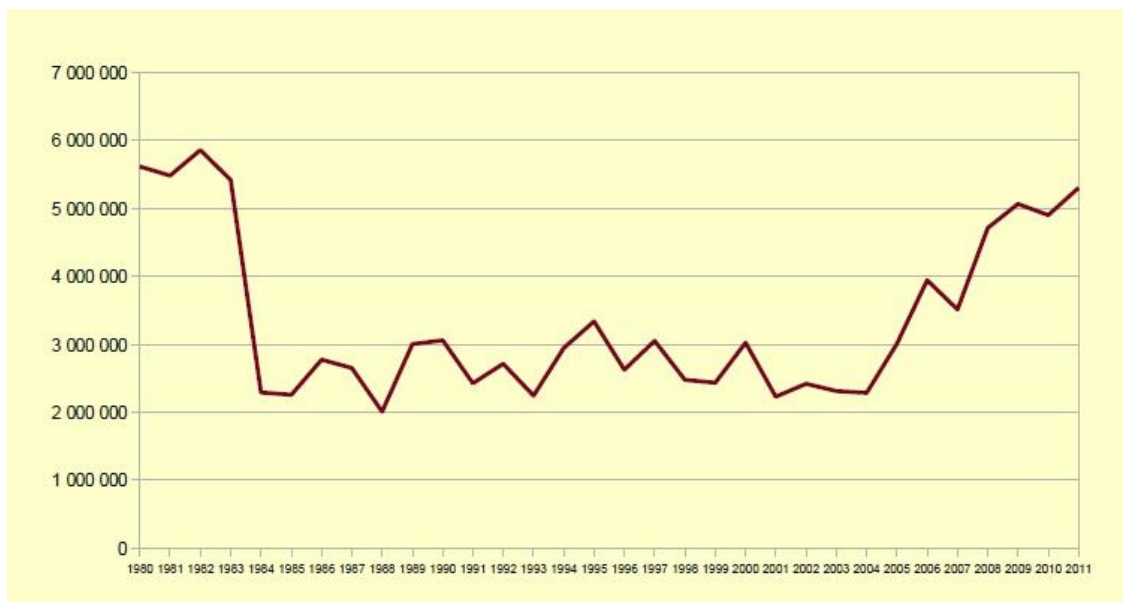
## CAPÍTULO III A EXPANSÃO IMOBILIÁRIA RECENTE NO MUNICÍPIO DO RIO DE JANEIRO (2005-2011)

### III.1 Evolução das permissões de construção e os novos parâmetros urbanísticos

Os dados da Evolução Mensal da Área Licenciada (ver Gráfico 3), da Secretaria Municipal de Urbanismo (SMU), demonstram que entre os anos de 1984 e 2004, a cidade passou por um período de arrefecimento da expansão de novas áreas para construção.

O alto patamar do início da década de 1980 é explicado, no estudo da SMU, pela efervescência da política de habitação da época e o estímulo imobiliário que o Banco Nacional de Habitação (BNH) exercia. A partir de meados da década de 1980, a economia carioca experimentou um período de baixo nível de investimentos público e privado, que coincide com a forte desaceleração das décadas perdidas dos anos 1980 e 1990, em que emprego, produto e renda caíram fortemente no Brasil.

**Gráfico 3 – Evolução Mensal da Área Licenciada, 1980-2011.**



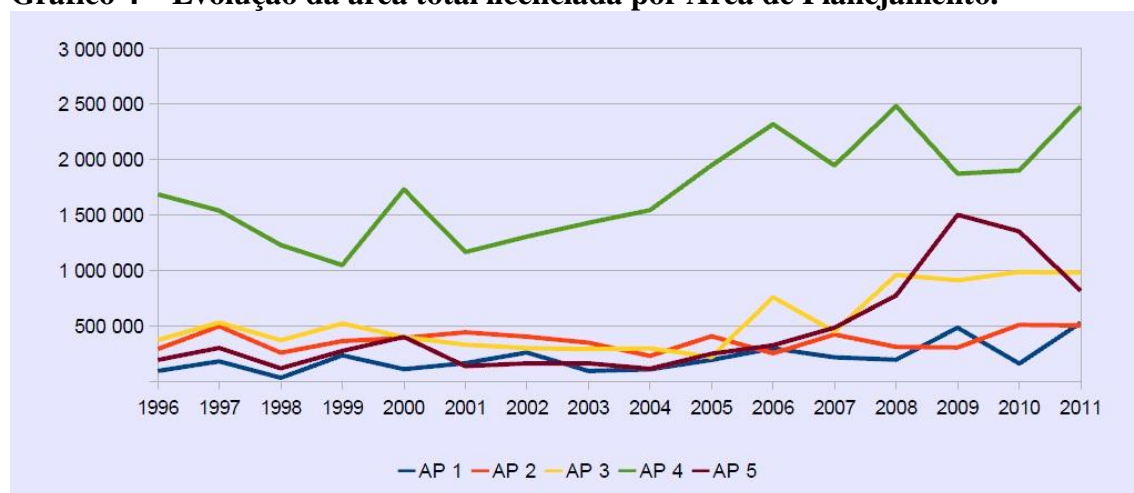
Fonte: SMU, 2012.

Após um alto investimento construtivo em 1982, com o licenciamento de quase seis milhões de metro quadrado, dois anos depois se segue uma queda brusca. Entre 1984 e 2004 a área construtiva se estabilizou a uma média de 2,5 metros quadrados licenciados por ano. A partir de 2005, após vinte anos de estagnação dos novos

investimentos imobiliários, há uma forte retomada dos pedidos e liberação de licenciamentos para novas atividades de construção na cidade.

No Gráfico 4 podemos acompanhar a evolução da área total licenciada por Área de Planejamento (AP), desde 1996.<sup>5</sup> Como se vê, entre os anos de 2004 e 2011, nota-se um forte incremento em valores absolutos (de 1,5 para 2,5 milhões de metros quadrados) de área licenciada na AP4, área de planejamento que engloba as RA's da Barra e de Jacarepaguá, regiões com história recente de estímulo construtivo na cidade (como visto no capítulo 2). Ao longo de todo o período (1996-2011) aquela área cresceu sempre acima de 1 milhão de metro quadrado ao ano.

**Gráfico 4 – Evolução da área total licenciada por Área de Planejamento.**



**Fonte:** SMU, 2012.

O destaque, em termos de crescimento relativo para as áreas de construção licenciadas na cidade, foram as Áreas de Planejamento equivalentes à zona norte suburbana, à zona de Campo Grande e à área central (AP 3, AP5 e AP 1, respectivamente), que tiveram, em 2011, crescimento de 351%, 230% e 176%, respectivamente, em relação a 2005 (ver os valores absolutos na Tabela 1).

<sup>5</sup> As Áreas de Planejamento se referem à Divisão Administrativa da Cidade do Rio de Janeiro. Ver no Anexo 1 o mapa com os limites das Áreas de Planejamento, e os Bairros que as compõem, reunidos em Regiões Administrativas.



**Tabela 1 – Área licenciada, por ano, por metro quadrado, 2005-2011.**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Total</b>	3.007.055	3.942.986	3.554.677	4.711.936	5.065.207	4.900.680	5.301.706
<b>AP1</b>	191.579	295.186	214.574	193.376	482.856	158.221	527.880
<b>AP2</b>	403.911	250.589	435.721	307.866	302.377	507.061	501.663
<b>AP3</b>	217.109	756.282	446.921	956.930	909.057	984.276	978.705
<b>AP4</b>	1.947.357	2.317.336	1.976.782	2.481.168	1.870.560	1.900.813	2.478.387
<b>AP5</b>	247.099	323.593	480.679	772.596	1.500.357	1.350.309	815.071

Fonte: SMU, 2012.

Esse desempenho na evolução da construção nas AP3, AP5, AP1 também se confirma quando comparamos a média dos cinco anos mais recentes e a média dos cinco anos imediatamente anteriores (ver Tabela 2), quando o patamar total para a construção na cidade era de 2,5 milhões de metros quadrados ao ano, passando para 4,6 milhões de metros quadrados anuais no período mais recente.

**Tabela 2 – Evolução da área licenciada, por AP, na média dos períodos.**

	Média		Var % (2)/(1)
	2000-2005 (1)	2006-2011 (2)	
<b>Total</b>	2.549.390	4.579.532	79,63%
<b>AP1</b>	152.867	312.016	104,11%
<b>AP2</b>	368.096	384.213	4,38%
<b>AP3</b>	304.122	838.695	175,78%
<b>AP4</b>	1.522.249	2.170.841	42,61%
<b>AP5</b>	202.056	873.768	332,44%

Elaboração própria. Fonte de dados: SMU.

O relatório de revisão do Plano Diretor Decenal de 1992 (Rio, 2008) apontou alguns fatores conjunturais que concorreram para as mudanças significativas nos investimentos públicos e privados, e especificamente no ritmo elevado de licenças de área de construção que teve início em 2005. Dentre os indicadores econômicos, a abertura de capital das empresas imobiliárias com a captação de recursos externos; a participação dos fundos de pensão no mercado imobiliário; a queda da taxa de juros (Rio, 2008). O aumento do salário mínimo, do rendimento médio das famílias, do gasto social e do crédito às famílias e empresas também teria sustentado o crescimento dos investimentos.

Na análise recente da Secretaria de Urbanismo (Rio, 2012) sobre o comportamento dos licenciamentos na cidade e os aspectos do mercado imobiliário e da

indústria da construção civil, no entanto, novas considerações foram adicionadas a respeito do crescimento da cidade. O estudo destaca que ao mesmo tempo em que aumentava o aporte de dinheiro no mercado, em 2005, novas terras eram disponibilizadas pelo Estado para construção, a partir da aprovação de novas legislações urbanísticas em 2004.

Essas novas legislações, são os Projetos de Estruturação Urbana (PEU), que instituíram novas normas e parâmetros urbanísticos espaciais para as regiões da Taquara, Campo Grande e São Cristóvão. Essas mudanças podem ser uma das fontes de explicação para a expansão da construção (com a liberação de novas áreas e a liberação de gabaritos) para aquelas áreas (AP 4, AP5 e AP1, respectivamente), e conseqüente avanço do capital imobiliário.<sup>6</sup>

Estabelecendo novos parâmetros aos bairros da Taquara, Tanque, Freguesia e Pechincha – RA Jacarepaguá –, o PEU Taquara teria seguido a tendência do estímulo ao crescimento na AP4. Apesar de estabelecer limites ao uso e ocupação do solo, a alteração no parcelamento da terra (lotes de 5.000m<sup>2</sup> para 360m<sup>2</sup>), reflete uma indicação para a expansão urbana daquelas localidades (SMU, 2012).

O PEU de Campo Grande (Campo Grande, Santíssimo, Senador Vasconcelos, Cosmos e Inhoaíba), de acordo com as suas diretrizes (Lei Complementar N° 72 de 27 de Julho de 2004, inciso II, art. 2°), está fundado no incentivo ao adensamento populacional e à intensidade construtiva, pelo apoio à produção de moradias populares e ao incremento das atividades econômicas e instalação de equipamentos de grande porte na região.

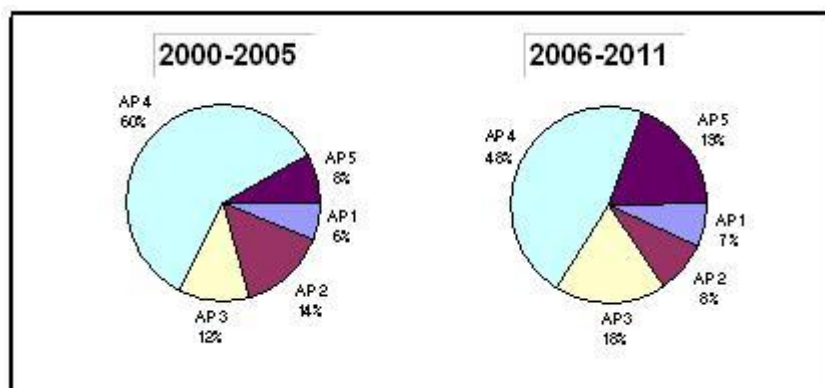
A aprovação do PEU São Cristóvão (São Cristóvão, Mangueira, Benfica e Vasco da gama) significou o aumento de gabarito daquela região dotada de antigos casarios permitindo a construção de prédios de até 12 pavimentos em locais onde anteriormente se limitava a construção em 4 pavimentos. O PEU São Cristóvão também prevê a alteração de utilização industrial de determinados espaços, revertendo para o uso residencial e comercial. (SMU, 2012).

---

<sup>6</sup> Os PEU's regulamentam a ocupação de áreas específicas da cidade e consistem em orientações complementares ao Plano Diretor (lei complementar), instrumento de planejamento urbano previsto pelo Estatuto das Cidades (lei federal).

Vejamos no gráfico 5 a participação média das áreas construtivas, por Área de Planejamento, para os mesmos dois períodos elencados para destacar o crescimento das áreas licenciadas:

**Gráfico 5 – Evolução da participação, por AP, no total da área licenciada, na média dos períodos.**



Elaboração própria. Fonte de dados: SMU.

Entre os períodos verificados, cresceu a participação relativa da zona de Campo Grande (AP5) e da zona norte suburbana (AP3). Apesar de não haver nenhuma nova norma urbanística para a zona norte suburbana, talvez o fato de se tratar de uma região infraestruturada, com equipamentos urbanos e os antigos ramais de transporte facilitando o acesso aos principais centros da cidade, explique a atratividade e o vigor construtivo daquela região.

A participação relativa da AP5 saiu de 8%, no período de 2000-2005, para 19% de toda a região da cidade licenciada para construção, na média do período que vai de 2006 a 2011. No ano de 2009, a região participou com 30% da área total licenciada. Esse salto pode ser explicado pelo estímulo urbanístico associado a uma política de governo de financiamento habitacional, voltado para o adensamento daquela área.

Na região central da cidade (AP1), apesar do crescimento da área licenciada verificado entre os dois períodos (104%), as novas construções ainda são incipientes nessa área que por décadas foi abandonada até sua completa deterioração, assim como são reduzidas as novas áreas licenciadas na região consolidada da zona sul (AP2), denotando a baixa participação das duas regiões no total dos licenciamentos emitidos pela prefeitura.

As novas permeabilidades construtivas não são definitivas quanto às escolhas efetivas de construção, mas acreditamos que podem apontar para algumas tendências de investimento imobiliário na cidade.

Vejamos como vem se orientando o crescimento imobiliário na cidade com base nos dados e informações sobre os lançamentos de unidades realizados pelos incorporadores.

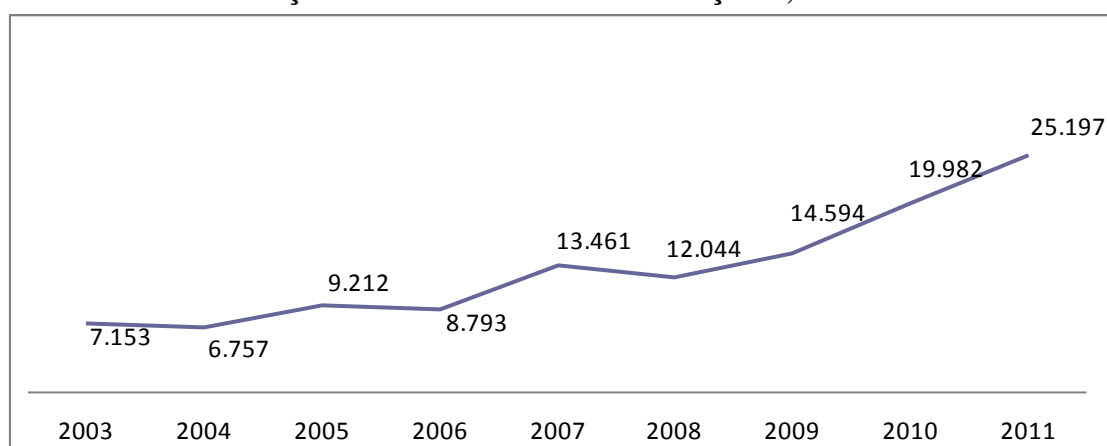
## **III.2 A EXPANSÃO DOS LANÇAMENTOS IMOBILIÁRIOS**

### **III.2.1 Crescimento dos lançamentos e vendas**

A análise da expansão da construção voltada para os imóveis residenciais e comerciais, campo de atuação do capital incorporador, foi feita através dos dados e informações divulgados pela Associação de Dirigentes e Empresários do Mercado Imobiliário (ADEMI).

O gráfico 6 demonstra a evolução do número de unidades lançadas na cidade e é possível notar o grande avanço em 2007, que correspondeu a um crescimento de 53% com relação ao ano imediatamente anterior. Diversos fatores concorreram para a expansão da incorporação – na seção anterior, ressaltamos as mudanças dos parâmetros urbanísticos.

**GRÁFICO 6 – Evolução do número de unidades lançadas, 2003-2011.**



Elaboração própria. Fonte dos dados: Relatórios Mensais e Boletins Anuais da ADEMI.

Outro fator importante, e que impacta diretamente tanto na produção quanto na venda de apartamentos, foi a mudança na modalidade de financiamento imobiliário. Se até então a modalidade de “financiamento direto” (pela atuação do incorporador, na

contratação do serviço financeiro) é que predominava, em 2007 se inicia uma reversão para a predominância de financiamento indireto, com o engajamento dos bancos privados na concessão do crédito, além dos já realizados pelos bancos públicos – que também se expandem com a política de financiamento facilitado pelo Minha Casa Minha Vida (MCMV), a partir de 2009, e mais recentemente (2012) com a política de redução dos juros do crédito imobiliário.

A ADEMI destaca em seus Balanços, que o crescimento do mercado verificado em 2007 “tem como principal justificativa a introdução de novas modalidades de pagamento, viabilizadas por fatores como economia estabilizada, juros em queda e maior segurança jurídica nos contratos”.<sup>7</sup>

Dentre essas novas modalidades de pagamento está a concessão de financiamento ao consumidor, antes da finalização das obras. É o que se chama de financiamento indireto, já que são liberados recursos referentes aos custos da obra quando ela se encontra ainda em fase de construção. Do ponto de vista do incorporador, esse modelo possibilitou a “antecipação de recursos de capital de giro, evitando a necessidade de endividamento ou utilização de recursos próprios para a construção”. (Tavares, 2008)

De fato, na Tabela 3 podemos verificar o crescimento da participação do financiamento indireto nas vendas realizadas no período, alcançando quase 70% dos financiamentos em 2010. O intervalo entre 2008 e 2009 é explicado pela contenção do crédito por parte dos bancos privados no período em que se deflagra a crise financeira mundial.

**TABELA 3 – Participação (%) das modalidades de financiamento no universo de unidades escrituradas por ano, 2005-2010.**

<i>modalidade\ano</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010
à vista ou fin. direto	88,7	82,3	40,8	38,6	52,1	32,9
fin. Indireto	11,3	17,7	59,2	51,4	47,9	67,1

**Elaboração própria. Fonte dos dados: Relatórios Mensais e Boletins Anuais da ADEMI.**

A abertura de capitais iniciada em 2005, como forma alternativa de financiamento, também é fator de crescimento do setor. A nova forma de captação de

<sup>7</sup> Dentre os mecanismos de garantias aos bancos e instituições financeiras estão: o instrumento da hipoteca, em que o credor detém o direito sobre o terreno objeto do financiamento; a alienação fiduciária, que consiste na transferência do bem financiado ao credor, até que o devedor complete o pagamento da unidade; o patrimônio de afetação, que vincula a receita de cada incorporação ao cumprimento das obrigações da obra financiada, evitando assim o desvio de recursos de um novo empreendimento para um anterior, garantindo maior segurança às instituições financeiras e aos compradores. (Tavares, 2008).

recursos, garantindo às incorporadoras um nível maior de capital de giro, permitiu um aumento da capacidade de geração de novos negócios imobiliários. A aquisição e fusão de empresas ocorrida durante esse processo, também acarretou na expansão geográfica (pelo aumento do banco de terrenos disponível) dos negócios por parte das empresas capitalizadas.

Tavares (2008) verificou a evolução do valor geral de vendas (VGV) lançadas nos trimestres posteriores à abertura de capitais de empresas com atuação no Rio de Janeiro. O resultado da incorporadora PDG, no quarto trimestre após sua abertura no mercado, superou 230% o VGV lançado no primeiro trimestre pós-abertura. A Even Construtora e Incorporadora, já no terceiro trimestre pós-abertura, teve seu VGV potencial acrescido em 345% com relação ao primeiro trimestre.

Na tabela 4, apresentamos o desempenho das empresas, em 2009 e 2011, com as vendas (VGV efetivo) realizadas no município do Rio de Janeiro:

**Tabela 4 – Comparativo das vendas das incorporadoras com maiores faturamentos no mercado carioca.**

<b>2011</b>					
	<b>Incorporador</b>	<b>Empreendimentos</b>	<b>Unidades Escrituradas</b>	<b>VGV</b>	<b>%</b>
1	RJZ Cyrela	45	1839,5	1.033.376.942,35	17,6%
2	PDG	45	2609,3	662.796.968,39	11,3%
3	Brookfield	32	1413	577.317.309,50	9,8%
4	Gafisa	30	869,2	413.864.707,50	7,0%
5	João Fortes	20	1029	393.401.976,60	6,7%
6	Calçada	19	537,6	346.277.792,18	5,9%
7	Even	14	1401,3	311.144.135,65	5,3%
8	Rossi	27	1401,6	284.682.985,73	4,8%
9	Carvalho Hosken	23	391,4	216.988.599,29	3,7%
10	Living Construtora	18	1270,8	203.578.635,40	3,5%
Total		462	17631,7	5.886.002.552,40	100,0%
<b>2009</b>					
	<b>Incorporador</b>	<b>Empreendimentos</b>	<b>Unidades Escrituradas</b>	<b>VGV</b>	<b>%</b>
1	PDG	47	1787,9	425.380.036,48	15,9%
2	Brookfield	20	487,5	394.337.434,00	14,8%
3	RJZ Cyrela	24	334,4	245.653.379,40	9,2%
4	Calçada	13	591,5	195.992.272,95	7,3%
5	Gafisa	24	537,3	188.328.295,85	7,0%
6	Rossi	19	674,1	160.739.171,31	6,0%
7	João Fortes	12	491	157.717.669,00	5,9%
8	Odebrecht	2	868,7	131.308.668,20	4,9%
9	Carvalho Hosken	18	229,4	102.486.948,13	3,8%

10	Klabin Segall	7	326,5	100.377.548,35	3,8%
	Total	335	9004,6	2.673.248.852,82	100,0%

**Elaboração própria. Fonte dos dados: Pesquisa ADEMI.**

Em 2009, dentre as dez primeiras empresas que mais faturaram, todas alcançaram VGV acima de R\$100 milhões, já em 2011 o patamar mínimo foi a R\$200 milhões. O faturamento total do mercado imobiliário carioca mais que duplicou, saindo de R\$2.673.248.852,82 em 2009 para R\$5.886.002.552,40 em 2011.

A análise dos dados da participação nas vendas revela a oligopolização da produção imobiliária. Apenas cinco empresas, de um universo de 81, concentraram 52,34% do total das vendas em 2011 – houve ligeira redução da participação com relação a 2009, em compensação o universo de empresas diminuiu. Se considerarmos as dez primeiras empresas, esta participação passa para aproximadamente 75%, no ano de 2011.

A RJZ Cyrela foi a incorporadora que melhor desempenho teve no período, passando da terceira para a primeira colocação em valores de venda. Seu faturamento em 2011 representa 17,6% do total obtido com a venda de imóveis no município. A empresa vendeu 5,5 vezes mais unidades de imóveis com relação a 2009, multiplicando por quase cinco vezes seu VGV. Esse desempenho deve se repetir em 2012, até o mês de junho a incorporadora já havia superado o VGV obtido em 2009.

A Cyrella foi a primeira incorporadora a abrir seu capital na Bolsa de Valores, tendo realizado sua primeira oferta pública de ações ainda em 2005, seguida a partir de então pelas demais. Desde 2007 a incorporadora fez cinco emissões públicas de debêntures (títulos de dívida).

Vemos aqui a expansão do capital incorporador em um ambiente de crescimento econômico e reestruturação financeira. O lançamento de unidades imobiliárias tem sido crescente desde 2007, e em 2011, com o lançamento de mais de 25 mil unidades, quase chega a dobrar os números daquele ano. As vendas, por sua vez, têm acompanhado o aumento do estoque imobiliário, como se pode ver na tabela 5, o que confirma o dinamismo do setor.

**TABELA 5 - Estoques, unidades vendidas e vendas sobre oferta (VSO) - médias mensais**

<b>Ano</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Unidades disponíveis	7.160	10.439	9.988	14.159	15.153
Unidades escrituradas	640	591	732	1.286	1.507
VSO médio anual	8,8%	5,6%	7,3%	9,1%	9,9%

**Elaboração própria. Fonte dos dados: Relatórios Mensais e Boletins Anuais da ADEMI.**

VSO = unidades escrituradas no mês / unidades disponíveis no mês

VSO médio anual = média dos VSO's mensais.

Na seção que segue procuramos rastrear os caminhos do capital pela cidade, a fim de compreender melhor o investimento imobiliário empreendido de acordo com as características da cidade e seus territórios e com as estratégias do incorporador.

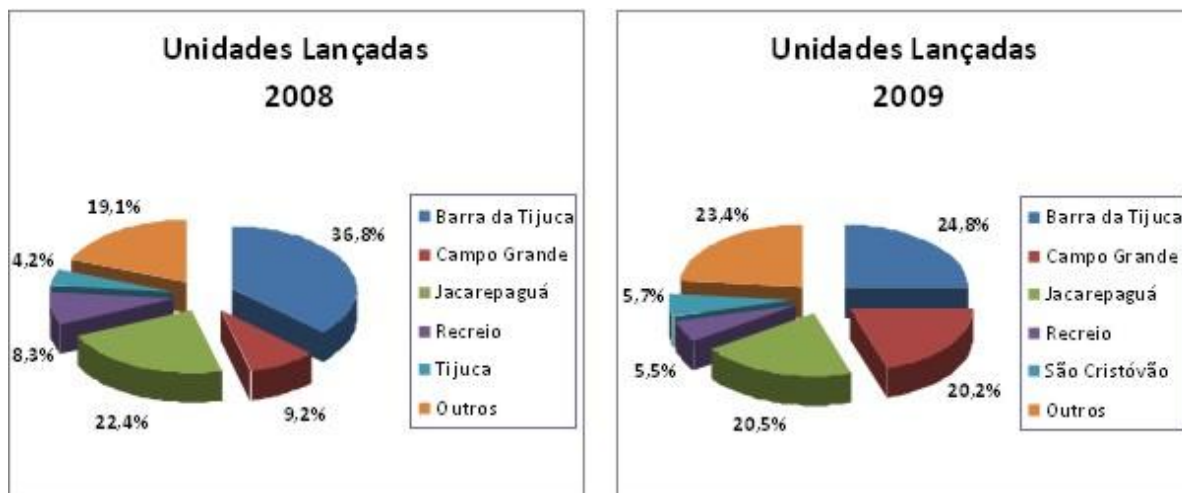
### **III.2.2 Localização dos lançamentos**

Desde 2006, a Pesquisa da ADEMI tem apontado uma tendência para novas áreas de investimento do capital imobiliário. Naquele ano, o bairro do Méier havia atingido elevada participação (14%) no total dos lançamentos residenciais e comerciais. Tal tendência se comprovava no ano de 2007, com os lançamentos nos bairros de Del Castilho (7% no total do ano) e Campo Grande (6% no total do ano). Este último bairro recebeu constantemente unidades de imóveis desde então, figurando pelo menos nas terceiras posições na participação de mercado desde 2008 (ver gráfico 7 e gráfico 8).

Em 2009, Campo Grande concentrou o maior volume de imóveis novos para moradia, superando a então campeã Barra da Tijuca. Tal produção, que permitiu o salto de 9,2% para 20,2% no total de unidades (residenciais e comerciais) lançadas tem a ver com o estímulo econômico que o governo federal conferiu ao mercado de habitações a partir daquele ano, por meio do programa Minha Casa Minha Vida (MCMV). Os novos empreendimentos residenciais lançados na cidade a partir do programa agregaram 3.615 novas unidades em 2009, 6.802 (inclusive, 1.410 apartamentos na Barra da Tijuca) em 2010 e 3.305 unidades em 2011.

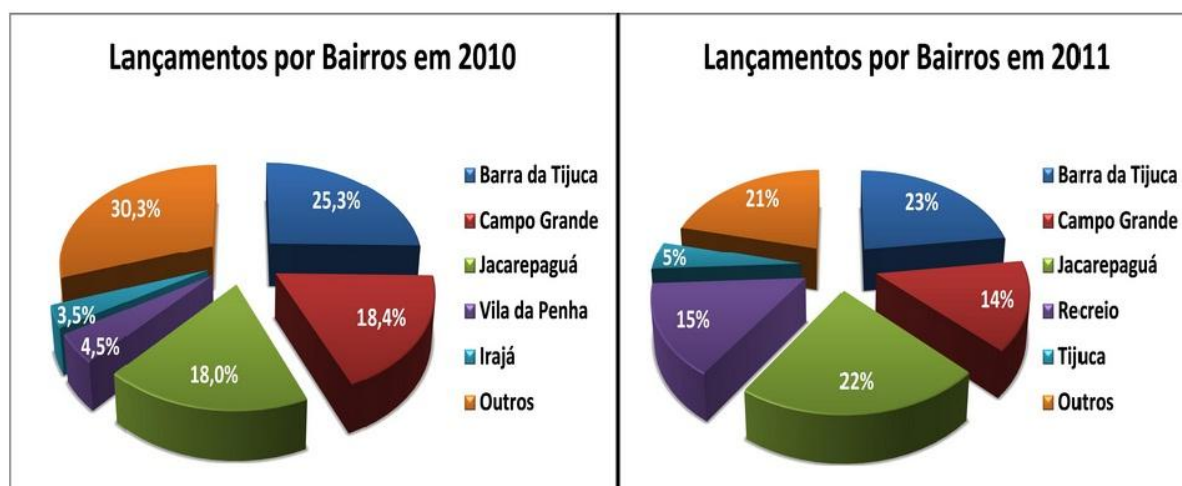


**GRÁFICO 7 – Participação das unidades lançadas, por bairro, 2008 e 2009.**



Fonte: Comparativo Anual 2008/2009, ADEMI.

**GRÁFICO 8 – Participação das unidades lançadas, por bairro, 2010 e 2011.**



Fonte: Comparativo Anual 2010/2011, ADEMI.

De acordo com os dados da SMH, para os três anos do programa MCMV foram licenciados 65 empreendimentos (16.544 unidades habitacionais) no bairro de Campo Grande. Os dados da pesquisa ADEMI, para o mesmo período, dão conta de 24 empreendimentos (5.751 apartamentos) do MCMV lançados no bairro. Quase a totalidade (97%) dos lançamentos de apartamentos registrados pela Pesquisa ADEMI para Campo Grande diz respeito àqueles imóveis enquadrados no programa federal. Na sessão 3.4.2, será possível identificar o preço médio dos empreendimentos e direcionamento da oferta em produção pelas grandes incorporadoras.

Ao verificar os dados de todos os empreendimentos licenciados pelo programa MCMV, disponíveis no site da Secretaria Municipal de Habitação (SMH), podemos

depreender dentre os projetos tocados por empresas privadas o grande número de licenciamentos concedidos para projetos na AP5, seguidos da AP3 e AP4.

A evolução do lançamento por finalidade comercial também explica o aumento das unidades de imóveis a partir de 2007. Segundo Boletim da AMEDI, enquanto o número de apartamentos reduziu de 16.749 unidades em 2010 para 15.080 unidades em 2011, o crescimento das unidades comerciais, para o mesmo período, foi de 212%. Foram lançadas, em números absolutos, 10.117 unidades comerciais em 2011 (atingindo 40% no total de lançamentos) contra 3.245 em 2010 (quando participou com 16%). Em 2005 e 2006 a média era de apenas 325 unidades comerciais lançadas em toda a cidade.

Na Barra da Tijuca, em 2011, houve até mesmo inversão na composição dos lançamentos por finalidade. Enquanto que em 2010 as unidades comerciais representavam 23% do lançamento total no bairro, em 2011 mais de 60% dos lançamentos correspondiam a construções para o exercício do comércio (Boletim ADEMI). A produção de unidades comerciais cresce vertiginosamente desde 2005 nos bairros da Barra da Tijuca, Recreio e Jacarepaguá (ver tabela 7).

**TABELA 7 – Número de unidades comerciais produzidas na AP4 e seus bairros.**

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Total AP4</b>	7.617	1.957	3.028	1.520	337	340	298
Barra da Tijuca	3.566	1.173	2.712	1.195	195	340	108
Jacarepaguá	2.783	784	316	325	142	0	0
Recreio	1.268	0	0	0	0	0	190

**Fonte dos dados: Pesquisa ADEMI**

Em 2005 e 2006, praticamente todos os lançamentos comerciais se deram na Barra da Tijuca (95% e 100% de unidades lançadas na cidade, respectivamente). Em 2007, a zona sul da cidade (AP2) teve uma participação fora do comum (22%), reduzindo o índice da AP4 a 38%. Entre 2008 e 2011, a Área de Planejamento a que o bairro está inserido tem participado, tanto na média quanto no acumulado, com cerca de 75% dos lançamentos anuais de imóveis comerciais.

Para além da AP4, região onde os empreendimentos comerciais se multiplicam, outras áreas da cidade começam a ser visadas, desde 2007, para essa espécie de investimento imobiliário.

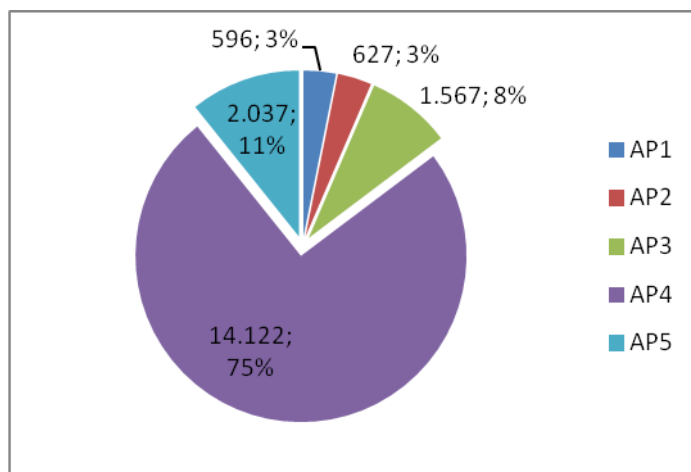
Os bairros de Campo Grande e Bangu, na AP5, tiveram um crescimento nos lançamentos comerciais, com o mercado provavelmente atraído pelo estímulo

residencial nos bairros. Em 2008, foram lançadas 446 unidades comerciais (22% do total lançado na cidade) e em 2011 são 1.206 (12% do total comercial, assim como em 2010) o número de novas unidades. Em 2010, um empreendimento para a instalação de escritórios e de uma faculdade privada (PUC) foi lançado em Campo Grande. No mesmo ano, em Del Castilho (AP3), foi lançado o Nova América Offices, que também prevê a instalação da faculdade e escritórios na edificação de 18.720m<sup>2</sup> que está sendo construída.

A AP3 vem garantindo uma participação relevante no total de imóveis comerciais lançados. Em 2007, o lançamento da Torre de negócios anexa ao Norte Shopping (Cachambi) representou 40% das unidades comercializadas na cidade naquele ano. Em 2010, 28% dos imóveis comerciais foram lançados em Del Castilho, Madureira e Méier. Em 2009 foram lançados imóveis em Madureira e Méier (11% do total da cidade) e, em 2011, em Vila da Penha e Del Castilho (3% do total da cidade).

No Gráfico 9 está representada a participação das AP's no total de unidades comerciais lançadas entre 2008 e 2011, no acumulado. No período, a AP5 participou com 11% no total de unidades lançadas, e a AP3 com 8%.

**Gráfico 9 – Participação das unidades comerciais lançadas, por AP, no acumulado do período 2008-2011.**



**Elaboração própria. Fonte dos Dados: Pesquisa ADEMI.**

O bairro de São Cristóvão, na região do centro da cidade (AP1), contou com o lançamento de 512 salas comerciais em 2011, um empreendimento do grupo Concal. A participação da AP1, em 2011, com 6% do total da cidade também contabiliza o lançamento de outras 84 unidades no bairro do Centro. Pelos dados da Pesquisa

ADEMI, a Área de Planejamento não contava com nenhum novo lançamento no segmento comercial há mais de 15 anos. No período 2008-2011 a participação foi de 3%, mesma participação da AP2.

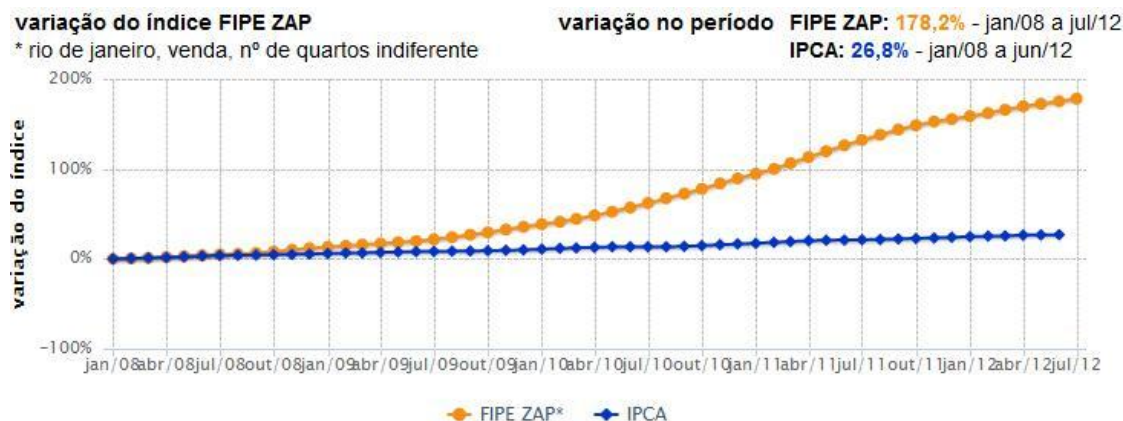
Nos bairro da AP2, se destacam os lançamentos no bairro da Tijuca em 2009 e 2011, e os novos e caros imóveis comerciais lançados em São Conrado (2 empreendimentos) e no bairro nobre do Flamengo, em 2011.

### III.3 E OS PREÇOS, PARA ONDE VÃO?

#### III.3.1 A evolução dos preços no mercado de imóveis usados

O indicador de preços de imóveis anunciados, FIPE ZAP, aponta para um crescimento constante do valor dos imóveis na cidade do Rio de Janeiro (ver gráfico X). Desde fins do ano de 2008 o aumento nos preços dos imóveis vem se descolando da variação dos preços gerais, medidos pelo IPCA. Desde o início do cálculo do índice (janeiro de 2008) até julho de 2012, registrou-se uma variação de 178,2% no preço do metro quadrado de apartamentos residenciais usados, ao ponto que a inflação de janeiro de 2008 até junho de 2012 foi de 26,8%.

#### Gráfico 10 – Variação do preço dos imóveis x Variação dos preços gerais



Fonte: Site Zap Imóveis.

O preço médio do m<sup>2</sup> no Rio de Janeiro, em julho de 2012, foi de R\$ 8.159, segundo a pesquisa, FIPEZAP, que realiza análise dos preços em sete regiões do Brasil. Dentre as sete regiões, o preço do metro quadrado do Rio de Janeiro só se encontra abaixo do valor do Distrito Federal (R\$ 8.271) – o preço de São Paulo transitou entre R\$ 6.611.

No período de julho de 2009 a julho de 2012, o Rio de Janeiro registrou uma valorização nominal média de 128,7%, segundo o índice FIPEZAP.

Os bairros do Leme, Botafogo, Humaitá, Catete, Flamengo, Laranjeiras, tiveram valorização nominal média de 118,9% para o mesmo período (julho de 2009 e julho de 2012). A média do metro quadrado negociado nos bairros variou de R\$ 4.474, no início do período, para R\$ 9.771. Ainda na AP2, os bairros da Tijuca, Grajaú, Vila Isabel e Maracanã, tiveram seus estoques residenciais valorizados em cerca de 146%, bem acima da média da cidade, com os preço saltando do patamar de R\$2 mil para R\$5 mil o metro quadrado.

Na zona norte (AP3), alguns bairros tiveram valorização acima da média para a cidade, como Engenho da Rainha (144,84%) e Bonsucesso (142,66%). Os bairros de Del Castilho, Méier, Cachambi, Bonsucesso, Vila Valqueire, Vila da Penha, Engenho de Dentro já tem seus apartamentos sendo ofertados acima de R\$ 3.500, o que pode ser considerado um patamar com destinação as classes de média e alta renda.

A valorização da área central da cidade (AP1) também deve ser observada. Outrora abandonada e vista com desinteresse, os apartamentos da zona portuária (exceto Caju) estão sendo negociados a uma média de R\$ 4.331 o metro quadrado.

Na AP4, os preços dos imóveis usados tiveram o seguinte comportamento: Jacarepaguá registrou uma variação de 96,51%, o bairro da Barra da Tijuca, 73,73% e os imóveis no Recreio variaram 69,15%. A Barra da Tijuca é o bairro mais caro (R\$ 7.915), seguido do Recreio (R\$ 5.817) e de Jacarepaguá (R\$ 4.451).

### **III.3.2 A evolução dos preços dos novos apartamentos (vis a vis os preços do mercado de imóveis usados)**

Para o mercado de incorporação foram verificados os preços médios do metro quadrado dos apartamentos de 2 quartos lançados na cidade, dados obtidos através da Consulta de Lançamentos da Pesquisa ADEMI. Além dessas informações sobre os lançamentos também nos interessa, para termos comparativos, os dados dos anúncios de imóveis usados para os mesmos anos, de acordo com os mesmos critérios, ou seja, apartamentos de 2 quartos.

Em 2011, o único lançamento em Ipanema, um condomínio localizado a uma quadra da orla da praia, foi comercializado a R\$ 45,5 mil o metro quadrado de seus

apartamentos. No mesmo ano foram lançados no Leblon, outros dois condomínios de luxo comercializados a R\$ 29,6 mil e R\$ 18,2 mil o metro quadrado das unidades.

Trata-se de valores bem acima dos valores dos imóveis usados, ou do valor do último empreendimento lançado nos bairros – R\$ 7.906,10 o m<sup>2</sup> no Leblon em 2007. Naquele caso, a estratégia de ação do incorporador se voltou às demandas por luxo e exclusividade dos compradores de altíssima renda.

No restante da zonal sul, desde 2008, só vem ocorrendo lançamento de apartamentos em Botafogo e em São Conrado. Os preços do metro quadrado saltaram de cerca de R\$ 4,6 mil em 2008, para R\$ 9.506 em São Conrado e R\$ 10.943 em Botafogo, de acordo com os lançamentos registrados em 2011.

A margem de ganho do incorporador que investiu em Botafogo, com relação a quem vendeu imóveis prontos no mesmo bairro, foi de 111% em 2009, 5% em 2010, 32% em 2011 e 17% em 2012. Nota-se, portanto, uma pressão dos incorporadores sobre os preços, principalmente nos anos de 2009 e de 2011, e uma correção dos preços dos imóveis em estoque no bairro, nos anos seguintes a esses aumentos.

Na Tijuca, a margem tem sido praticamente constante, cerca de 59% de ganho sobre os imóveis já existentes, nos anos de 2009, 2010 e 2011. Em 2011, o preço do metro quadrado no bairro era de R\$ 4.868 entre os imóveis usados e de R\$ 6.520 entre os novos apartamentos.

Tem sido inclusive cada vez mais interessante se investir na Tijuca (AP2) do que nos bairros da AP4. Desde 2010, por exemplo, o preço do metro quadrado lançado na Tijuca é maior do que o metro quadrado do Recreio. Para 2012, já há uma inversão também da relação dos preços da Tijuca e da Barra da Tijuca. A média dos preços de 2012 é de R\$ 7.629 na Tijuca, R\$ 6.925 na Barra e R\$ 5.394 no Recreio. Dos bairros da AP4, Jacarepaguá é o único que ainda garante ganhos ao incorporador frente ao comércio de imóveis pré-existent: em 2012 a diferença relativa dos preços está em 6%, em 2011 ficou em 28% e em 2010, assim como em 2009, a margem foi de 48%.

Em 2010 foi lançado pela Gafisa, a R\$ 7.558 o metro quadrado, um residencial no Cachambi (AP3), ao lado do Norte Shopping. A proximidade do comércio e serviços locais, e a própria expansão dos negócios com o lançamento de torre de escritórios no shopping em 2007, tem sido elementos explorados pelos incorporadores para a atração

de novos moradores àquela região da zona norte. Declarou o diretor da imobiliária Lopes, Luigi Gaino Marti, sobre os subúrbios da zona norte: “A região está se transformando e virou destino quase obrigatório das construtoras que querem lançar imóveis para as classes média e alta”.

Sobre Campo Grande (AP5), apesar do aumento no número de unidades lançadas, é possível dizer que a lógica da especulação não funciona no bairro, já que não há demanda solvável que aceite pagar caro por um imóvel em um bairro com difícil acessibilidade e infraestruturas precárias. O preço do metro quadro em todos os anos, desde 2008 a 2012, não se distancia da média de R\$ 2.346, para os apartamentos usados e apartamentos novos, inclusive os apartamentos que não passem pelo financiamento do projeto Minha Casa Minha Vida – apesar de, como vimos, os que estão inseridos no projeto, representarem a maioria, 97% dos apartamentos.

#### **III.4 O PROJETO DE REVALORIZAÇÃO DA ZONA DO PORTO**

Alguns grandes projetos prometem mudar a cara da cidade, é o caso do Porto Maravilha. O projeto anuncia o resgate da hegemonia do Centro da cidade como centro financeiro e de negócios do Rio e a reversão da tendência de crescimento comercial na região da Barra da Tijuca.

Para o presidente da Ademi, José Conde Caldas, este é o momento do Rio de Janeiro – haja vista a proximidade dos grandes eventos esportivos –, com muitas pessoas chegando e a demanda em clara tendência de crescimento. Como se vê, a estratégia de valorização do capital no Porto, mais do que nos demais pontos da cidade – já que ali conta o fator da visibilidade com os grandes projetos em ação em área desejada da cidade –, tem a ver com um forte apoio das incorporadoras no marketing da cidade para a venda de expectativas para a valorização imobiliária.

O projeto Porto Maravilha prevê revitalizar toda Zona Portuária – e, por conseguinte, as adjacências – com base em um arranjo urbanístico especial desenvolvido para gerar recursos e assegurar sua aplicação para os investimentos na região. Trata-se do que se chama de Operação Urbana. Por um lado, o potencial construtivo na região é flexibilizado, mas nesse caso com ônus ao investidor. Os recursos obtidos com a venda do potencial construtivo, por outro lado, retorna obrigatoriamente à região.

Outro elemento que reforça as expectativas dos investidores, diz respeito à ideia de gestão diferenciada da região, com a contratação do Consórcio Porto Novo, formado por três grandes empreiteiras – Odebrecht, OAS e Carioca. Os recursos serão utilizados para investimentos e criação de infraestrutura e novos equipamentos urbanos, mas também para a manutenção de toda a região, com serviços especiais de saneamento, coleta de resíduos sólidos, limpeza urbana, iluminação pública e segurança.

José Conde Caldas, presidente da ADEMI e da incorporadora Concal, observou sobre a valorização no bairro de São Cristóvão, que vem refletida numa expectativa de mudança de infraestrutura para a área adjacente ao Porto. Para ele, São Cristóvão é um “fantástico modelo”, e o preço dos novos imóveis da zona portuária também serão afetados (para além da valorização já verificada no estoque de imóveis).



## **CONCLUSÃO GERAL**

Considerando o balanço das informações sobre o mercado imobiliário do Rio de Janeiro, relacionado ao processo histórico recente de expansão do capital imobiliário pela cidade podemos depreender que o deslocamento desse capital é inerente a sua necessidade de revalorização e que ele tem se apoiado nas novas condições macroeconômicas assim como na conjuntura atual da cidade.

Se diversos atores sociais são responsáveis pela produção e consumo do espaço urbano, o capital incorporador se mostra como um agente especial que tem se apropriado de altos ganhos. A principal estratégia de lucro reside ainda no direcionamento da oferta para às classes de média-alta e de alta rendas. O atual momento, em que o Estado promove o processo de pacificação nas áreas centrais parece ter sido impactante para a retomada da atratividade desses locais, como na grande tijuca e na zona norte suburbana, onde se verifica as maiores variações de preço (metro quadrado).

Em outras áreas da cidade os ganhos também tem se dado com as mudanças favoráveis das normas urbanísticas, liberando áreas e gabaritos para a construção. É o caso de Jacarepaguá. Subsídios econômicos do Programa Minha Casa Minha Vida tem permitido ganhos do capital incorporador em setores de renda anteriormente não atingidos. Para garantir uma margem de lucro aceitável o Estado e o capital incorporador se associaram e a produção de moradias populares foi direcionada para a área da cidade onde é menor o custo de localização, a AP5.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRAMO, P. , MARTINS, M. A.. Análise das transações imobiliárias na cidade do Rio de Janeiro, no período 1968 -1995. (Convênio IPP/Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro - IPPUR/UFRJ). Coleção Estudos Cariocas, n.1, 2011. Disponível em: <http://portalgeo.rio.rj.gov.br/estudoscariocas/index.asp>. Acesso: 14/03/2012.

BOTELHO, Adriano. A renda fundiária urbana: uma categoria de análise ainda válida. GEOgraphia, Vol. 10, No 19, 2008. Disponível em: <http://www.uff.br/geographia/ojs/index.php/geographia/article/view/233/220>. Acesso: 30/08/2012.

CORRÊA, R. L. O espaço urbano. São Paulo: Editora Ática, 1995.

LAVINAS, L; RIBEIRO, L. C. Q. Terra e capital na urbanização do campo e da cidade. In: PIQUET, Rosélia; RIBEIRO, Ana Clara. Brasil, território da desigualdade: descaminhos da modernização. Rio de Janeiro: Zahar, 1991, p. 69-84.

SILVA, C. A. F. A promoção imobiliária recente no município do Rio de Janeiro. Revista TERRITÓRIO, n. 1 (1), 1996, p. 43-57. Disponível em: [ftp://146.164.23.131/terr/N\\_01/01\\_5\\_silva.pdf](ftp://146.164.23.131/terr/N_01/01_5_silva.pdf). Acesso: 14/03/2012.

\_\_\_\_\_. O capital incorporador e a segregação social do espaço urbano. Boletim Goiano de Geografia, n.12 (1), jan-dez 1992, p.53-63.

SMOLKA, O. Martim. Expulsando os pobres e redistribuindo os ricos: a “dinâmica imobiliária” e segregação residencial na cidade do Rio de Janeiro. Revista Brasileira de Estudos Populacionais, n.9 (1), 1992, p. 3-20. Disponível em: [http://www.abep.nepo.unicamp.br/docs/rev\\_inf/vol9\\_n1\\_1992/vol9\\_n1\\_1992\\_1artigo\\_3\\_21.pdf](http://www.abep.nepo.unicamp.br/docs/rev_inf/vol9_n1_1992/vol9_n1_1992_1artigo_3_21.pdf). Acesso: 14/03/2012.

TAVARES, Maina da Silva. Incorporação imobiliária no município do Rio de Janeiro: uma análise do mercado de média e alta rendas no período de 2003 a 2007. TCC, UFRJ, 2008.

VERÍSSIMO, Antonio Augusto. Habitação, Emprego, Mobilidade: subsídios para o Plano Municipal de Habitação de Interesse Social. Trabalho apresentado na Reunião Pública e Oficina de Capacitação para o Plano de Reabilitação e Ocupação dos Imóveis do Estado situados na Área Central da Cidade do Rio de Janeiro, promovida pelo Ministério das Cidades, 14 de julho de 2010.